

IMPORTANCIA DEL ANÁLISIS ESTRATÉGICO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS EMPRESARIALES

M. A. Raúl Arrarte Mera*

Este artículo tiene la finalidad de guiar a los estudiantes que se inician en el fascinante mundo de la contabilidad en el análisis de los estados financieros empresariales. Y orientar a quienes dirigen las organizaciones para recomendar medidas correctivas a fin de no repetir los mismos errores en el futuro.

Para cumplir nuestro objetivo utilizaremos información real de una empresa internacional muy conocida en el mercado mundial, por su actitud agresiva en el marketing estratégico de sus productos.

Se pretende demostrar la importancia que cada vez adquiere el Contador en su función de asesor empresarial.

INTRODUCCIÓN

Para nadie es un secreto que al interior de la empresa se mueven muchos intereses: los bancos, los acreedores, los inversionistas, los trabajadores, los accionistas, los analistas, los ejecutivos, etc. Por consiguiente, el tipo de análisis varía de acuerdo a los intereses específicos de la parte de que se trate. Así, los acreedores comerciales están interesados primordialmente en la liquidez de la empresa, sus derechos son a corto plazo y la capacidad de la

empresa para pagar esos derechos se juzga mejor mediante el análisis profundo de su liquidez. Pero el derecho de los tenedores de bonos son a largo plazo y, en consecuencia, les interesa más la capacidad del flujo de efectivo de la empresa para cubrir su deuda a largo plazo. El tenedor de bonos puede evaluar esta capacidad analizando la estructura de financiamiento de la empresa, las principales fuentes y usos de fondos, su rentabilidad en el transcurso del tiempo y las proyecciones de rentabilidad futura.

Los inversionistas en acciones comunes (accionistas) están interesados principalmente en las utilidades actuales y las que se esperan en el futuro, la estabilidad de estas utilidades como una tendencia; así como sus variaciones colaterales con las utilidades de otras empresas del mismo sector competitivo. Por consiguiente, su preocupación está en la rentabilidad empresarial. Sólo se preocupan de la situación financiera cuando afecta la capacidad de la empresa para pagar dividendos y evitar la quiebra.

Pero la dirección de la empresa debe interesarse en todos los aspectos del análisis financiero que utilizan los oferentes externos de capital al evaluar la empresa. Es por tanto importante el manejo de la liquidez y la rentabilidad. Parámetros entre los que se mueve la

* Docente Auxiliar de la Facultad de Ciencias Contables.

gestión empresarial y en cuyo punto de equilibrio aparece el riesgo: a más rentabilidad, más riesgo; a más liquidez, menos riesgo.

EL ANÁLISIS FINANCIERO ESTRATÉGICO

Según J. Fred Weston¹, el análisis financiero tradicional se ha centrado en las cifras. El valor de este enfoque radica en que se pueden utilizar ciertas relaciones cuantitativas para diagnosticar los aspectos fuertes y débiles del desempeño de una empresa.

Hoy en el mundo global esto resulta insuficiente. También se deben considerar las tendencias estratégicas y económicas que la empresa debe conocer para lograr sostenibilidad en el largo plazo. Convirtiéndose así en un análisis estratégico porque además de identificar las fortalezas y debilidades del negocio se precisa conocer el impacto de los factores del entorno para diferenciar sus oportunidades de negocios como las amenazas que podrían afectarla. Por ello es importante ubicar el país o la región donde la empresa realiza sus actividades para evaluar el nuevo concepto de riesgo país, o grado de institucionalidad democrática que practique el estado de derecho.

Otro enfoque moderno es el denominado «modelo de análisis de la competencia de las cinco fuerzas de Porter»², el cual usan muchas industrias como un instrumento para elaborar estrategias. La intensidad de la competencia entre empresas varía

mucho de una industria a otra. Según Porter esta competencia está compuesta por cinco fuerzas:

1. La rivalidad entre las empresas que compiten.
2. La entrada potencial de competidores nuevos.
3. El desarrollo potencial de productos sustitutos.
4. El poder de negociación de los proveedores.
5. El poder de negociación de los consumidores.

Que agregado al análisis de la matriz FODA (fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas) se puede construir dos matrices adicionales:

1. La Matriz de Evaluación de los Factores Externos, y
2. La Matriz de Evaluación de los Factores Internos.

En resumen, podemos decir que el análisis de los estados financieros de una empresa estará en razón directa de la información disponible. Será estratégico incluyendo las cinco fuerzas de Porter (con su Matriz FODA, de Factores Externos e Internos), o simplemente de ratios tradicionales. Y dependiendo desde qué punto de vista interesa analizar a la organización.

LA MATRIZ DE EVALUACIÓN DE FACTORES EXTERNOS

Vamos a pasar por alto la Matriz FODA bajo el supuesto de que ya es una

(¹) J. Fred Weston. *Finanzas en Administración*. Editorial McGraw-Hill. Novena Edición. Volumen 1, Año 1995, México DF. México, p. 215 y siguientes.

(²) Michael Porter. *Estrategia Competitiva: Técnicas para analizar Industrias y Empresas*. New York 1985. Free Press, Año 1985.

herramienta conocida por todos. Nos ocuparemos de la Matriz de Evaluación de los Factores Externos identificada también como la Matriz EFE.

El objetivo de esta matriz es «permitir a los estrategas resumir y evaluar información económica, social, cultural, demográfica, ambiental, política, gubernamental, jurídica, tecnológica y competitiva».³

La elaboración de una Matriz EFE consta de cinco pasos:

1. Haga una lista de los factores críticos o determinantes para el éxito identificados en el proceso de la auditoría externa. Abarque un total entre diez y veinte factores, incluyendo tanto oportunidades como amenazas que afectan a la empresa y su industria. En esta lista primero anote las oportunidades y después las amenazas. Sea lo más específico posible.
2. Asigne un peso relativo a cada factor, de 0.0 (no es importante), a 1.0 (muy importante). El peso indica la importancia relativa que tiene ese factor para alcanzar el éxito. Las oportunidades suelen tener pesos más altos que las amenazas; pero éstas, a su vez, pueden tener pesos altos si son especialmente graves o amenazadoras. La suma de todos los pesos asignados a los factores debe sumar 1.0.
3. Asigne una calificación de 1 a 4 a cada uno de los factores determinantes para el éxito con el

objeto de indicar si las estrategias presentes de la empresa están respondiendo con eficacia al factor, donde 4 = una respuesta superior, 3 = una respuesta superior a la media, 2 = una respuesta media y 1 = una respuesta mala. Las calificaciones se basan en la eficacia de las estrategias de la empresa.

4. Multiplique el peso de cada factor por su calificación para obtener una calificación ponderada.
5. Sume las calificaciones ponderadas de cada una de las variables para determinar el total ponderado de la organización.

Independientemente de la cantidad de oportunidades y amenazas claves incluidas en la Matriz EFE, el total ponderado más alto que puede obtener la organización es 4.0 y el total ponderado más bajo posible es 1.0. El valor del promedio ponderado es 2.5.

Un promedio ponderado de 4.0 indica que la organización está respondiendo de manera excelente a las oportunidades y amenazas existentes en su industria. Lo que quiere decir que las estrategias de la empresa están aprovechando con eficacia las oportunidades existentes y minimizando los posibles efectos negativos de las amenazas externas.

Un promedio ponderado de 1.0 indica que las estrategias de la empresa no están capitalizando muy bien esta oportunidad como lo señala la calificación.

) Fred R. David. *Conceptos de Administración Estratégica*. Editorial Pearson Educación. Quinta edición, año 1997, México DF. México.

MUESTRA DE MATRIZ DE EVALUACIÓN DE FACTORES EXTERNOS

FACTORES DE ÉXITO	PESO	CALIFICACIÓN	PONDERADO
OPORTUNIDADES			
1. Tratado de Libre Comercio entre EE.UU. Canadá está fomentando el crecimiento.	0.08	3	0.24
2. Los valores del capital son saludables.	0.06	2	0.12
3. Ingreso disponible está creciendo 3% al año.	0.11	1	0.11
4. Consumidores están más dispuestos a pagar por empaques biodegradables.	0.14	4	0.56
5. El software nuevo puede acortar el ciclo de vida del producto.	0.09	4	0.36
AMENAZAS			
1. Mercados japoneses están cerrados para muchos productos de EE.UU.	0.10	2	0.20
2. Comunidad Europea ha impuesto tarifas nuevas.	0.12	4	0.48
3. República de Rusia no es políticamente estable	0.07	3	0.21
4. Apoyo federal y estatal para las empresas está disminuyendo.	0.13	2	0.26
5. Tasas de desempleo están subiendo.	0.10	1	0.10
TOTAL	1.00		2.64

El total ponderado de 2.64 indica que esta empresa está justo por encima de la media en su esfuerzo por seguir estrategias que capitalicen las oportunidades externas y eviten las amenazas.

No debemos pasar por alto que es más importante entender a fondo los factores que se usan en la matriz EFE, que asignarles los pesos y las calificaciones.

LA MATRIZ DE EVALUACIÓN DE FACTORES INTERNOS

También denominada Matriz EFI, este instrumento resume y evalúa las fuerzas y debilidades más importantes dentro de las áreas funcionales de un negocio y además ofrece una base para identificar y evaluar las relaciones entre dichas áreas.

La matriz EFI es similar a la matriz EFE que se desarrolló en el acápite

anterior. Se desarrolla siguiendo cinco pasos:

1. Haga una lista de los factores críticos o determinantes para el éxito identificados en el proceso de la auditoría interna. Abarque un total entre diez y veinte factores, incluyendo tanto fortalezas como debilidades que afectan a la empresa y su industria. En esta lista primero anote las fortalezas y después las debilidades. Sea lo más específico posible.
2. Asigne un peso relativo a cada factor, de 0.0 (no es importante), a 1.0 (muy importante). El peso indica la importancia relativa que tiene ese factor para alcanzar el éxito. Las fortalezas suelen tener pesos más altos que las debilidades. La suma de todos los pesos asignados a los factores debe sumar 1.0.
3. Asigne una calificación de 1 a 4 a cada uno de los factores

determinantes para el éxito con el objeto de indicar si las estrategias presentes de la empresa están respondiendo con eficacia al factor, donde 4 = una respuesta superior, 3 = una respuesta superior a la media, 2 = una respuesta media y 1 = una respuesta mala. Las calificaciones se basan en la eficacia de las estrategias de la empresa.

4. Multiplique el peso de cada factor por su calificación para obtener una calificación ponderada.
5. Sume las calificaciones ponderadas de cada una de las variables para determinar el total ponderado de la organización.

Independientemente de la cantidad de fortalezas y debilidades claves incluidas en la Matriz EFI, el total ponderado más alto que puede obtener la organización es 4.0 y el total ponderado más bajo posible es 1.0. El valor del promedio ponderado es 2.5.

Un promedio ponderado de 4.0 indica que la organización está respondiendo de manera excelente a las oportunidades y amenazas existentes en su industria. Lo que quiere decir que las estrategias de la empresa están aprovechando con eficacia las fortalezas existentes y minimizando los posibles efectos negativos de las debilidades.

Un promedio ponderado de 1.0 indica que las estrategias de la empresa no están capitalizando muy bien esta fortaleza como lo señala la calificación.

El total ponderado de 2.80, que se muestra a continuación, nos indica que la posición estratégica interna general de la empresa está por arriba de la media en su esfuerzo por seguir estrategias que capitalicen las fortalezas internas y neutralicen las debilidades.

No debemos pasar por alto que es más importante entender a fondo los factores que se usan en la matriz EFI, que asignarles los pesos y las calificaciones.

MUESTRA DE UNA MATRIZ DE EVALUACIÓN DE FACTORES INTERNOS

FACTORES DE ÉXITO	PESO	CALIFICACIÓN	PONDERADO
FORTALEZAS			
1. Índice de solvencia subió a 2.52.	0.06	4	0.24
2. Margen de utilidad subió a 6.94%.	0.16	4	0.64
3. Moral de los empleados es alta.	0.18	4	0.72
4. Sistema nuevo de informática.	0.08	3	0.24
5. La participación del mercado aumentó a 24%.	0.12	3	0.36
DEBILIDADES			
1. Demandas legales sin resolver.	0.05	2	0.10
2. Capacidad de la planta ha bajado al 74%.	0.15	2	0.30
3. Falta de sistema para la administración estratégica.	0.06	1	0.06
4. El gasto por I & D ha subido 31%.	0.08	1	0.08
5. Incentivos para distribuidores no han sido eficaces.	0.06	1	0.06
TOTAL	1.00		2.80

USO DE LOS RATIOS FINANCIEROS

«Todos hemos oído historias de genios financieros que en breves minutos pueden tomar las cuentas de una empresa y encontrar sus más profundos secretos a través de los ratios financieros. La verdad, sin embargo, es que los ratios financieros no son una bola de cristal. Son únicamente una forma útil de recopilar grandes cantidades de datos financieros y de comparar la evolución de las empresas. Los ratios ayudan a plantear las preguntas pertinentes, pero no las responden»⁴. Esto es bueno recordarlo, porque la fortaleza profesional del contador, del administrador y del economista se orienta a identificar tendencias para tomar decisiones orientadas al futuro. El análisis financiero es una ciencia y un arte. Aquí trataremos de cubrir la parte relativa a la ciencia porque el arte se adquiere con la práctica y con la experiencia al tomar decisiones en la línea de fuego. La sabiduría viene

con la experiencia, a partir de los errores que se hayan cometido a lo largo del camino de la práctica profesional.

Para estar en condiciones de usar las razones financieras necesitamos normas o estándares de comparación. Un enfoque consiste en comparar las razones de la empresa con los patrones de la industria o de la línea de negocios en la cual la empresa opera en forma predominante en el mismo período de tiempo. Por la otra forma, el analista compara la razón actual con las razones pasadas y otras que se esperan en el futuro para la misma empresa.

Para nuestros fines los dividiremos en cuatro tipos: estructurales, de liquidez, de gestión y rentabilidad. Utilizaremos el Balance General y el Estado de Ganancias y Pérdidas de la conocida firma norteamericana Nike Inc. Y que se detallan en los Anexos N.º 1 y N.º 2, respectivamente.

(⁴) Richard Brealey. Steward Myers. *Principios de Finanzas Corporativas*. Editorial Mc Graw-Hill, p. 633 y siguientes.

ANEXO N.º 1
NIKE INC.
ESTADOS FINANCIEROS ANUALES.
BALANCE GENERAL (EN MILES DE DÓLARES)

CUENTAS	MAYO 200Y	MAYO 200X
ACTIVOS		
Activos circulantes		
Efectivo y equivalentes	119,804	90,449
Cuentas por cobrar, menos estimación por cuentas incobrables		
De \$ 14,288 y 10,624	521,588	400,877
Inventarios	586,594	309,476
Gastos pagados por anticipado	26,738	19,851
Otros activos circulantes	25,536	17,029
Activos Circulantes Totales	1'280,260	837,682
Activos fijos (no circulantes)		
Inmuebles, Planta y Equipo		
Al costo	397,601	238,461
Menos: Depreciación acumulada	105,138	78,797
Inmuebles, planta y equipo, netos	292,463	159,664
Plusvalía comercial	114,710	81,021
Otros activos	20,997	16,185
Activos fijos (no circulantes) totales	428,170	256,870
Activos Totales	1'708,430	1'094,552
PASIVO Y CAPITAL EN ACCIONES		
Pasivos circulantes		
Documentos por pagar	300,364	31,102
Cuentas por pagar	165,912	107,423
Pasivos acumulados	115,824	94,939
Impuesto sobre la renta por pagar	45,792	30,905
Porción circulante de la deuda a largo plazo	580	8,792
Pasivos Fijos (no circulantes) totales	628,472	273,161
Pasivos no circulantes		
Deuda a largo plazo	29,992	25,941
Impuesto sobre la renta diferido	16,877	10,931
Pasivos no circulantes totales	46,869	36,872
Pasivos totales	675,341	310,033
Capital en acciones		
Acciones preferentes redimibles	300	300
Acciones comunes al valor declarado	2,876	2,874
Capital en exceso del valor declarado	84,681	78,582
Utilidades acumuladas	949,660	701,728
Ajuste por conversión de divisas	(4,428)	1,035
Capital en acciones total	1'033,089	784,519
Total de Pasivos y Capital en Acciones	1'708,430	1'094,552

ANEXO N.º 2
NIKE INC.
ESTADOS FINANCIEROS ANUALES
ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES DE DÓLARES,
SALVO LOS DATOS POR ACCIÓN)

CUENTAS	MAYO 200Y	MAYO 200X
Ingresos	3'003,610	2'235,244
Costo de ventas	(1'850,530)	(1'384,172)
Utilidad bruta	1'153,080	851,072
Gastos de ventas y administrativos	<u>664,061</u>	<u>454,521</u>
Utilidades de operación	489,019	396,551
Otros gastos (ingresos)		
Gastos por intereses	27,316	10,457
Ingresos por intereses	(11,062)	(12,324)
Gastos misceláneos	<u>11,019</u>	<u>5,060</u>
Total de otros gastos (ingresos)	27,273	3,193
Utilidad antes de la reserva para el impuesto sobre la renta	461,746	393,358
Reserva para el impuesto sobre la renta	<u>174,700</u>	<u>150,400</u>
Utilidad neta	<u>287,046</u>	<u>242,958</u>
Utilidad por acción (1)	<u>3.77</u>	<u>6.42</u>
(1) CÁLCULO DE LAS UTILIDADES POR ACCIÓN	2003	2002
Utilidad neta	287'046,000	242'958,000
Dividida entre el promedio de acciones comunes circulantes	76'067,000	37'834,000
Utilidades por acción	3.77	6.42

ESTADO DE UTILIDADES ACUMUMULADAS
(EXPRESADO EN MILES DE DÓLARES)

CONCEPTOS	VALORES
Utilidad acumulada al 31 de mayo del 200X	701,728
Utilidad neta al 31 de mayo de 1991	<u>287,046</u>
TOTAL	988,774
Menos: Dividendos sobre acciones comunes	(39,084)
Dividendos sobre acciones preferentes	(30)
Utilidades acumuladas al 31 de mayo del 200Y	<u>949,660</u>

ANEXO N.º 3. ANÁLISIS ESTRUCTURAL (MILES DE US\$)

CONCEPTOS	200Y	(%)	200X	(%)	VARIACION	(%)
INVERSIONES						
Activo Corriente	1'280,260	74.94	837,682	76.53	442,578	72.10
Activo No Corriente	428,170	25.06	256,870	23.47	161,300	27.90
TOTAL	1'708,430	100.00	1'094,552	100.00	613,878	100.00
FINANCIAMIENTO						
Capital Ajeno	675,341	39.53	310,033	28.33	365,308	59.51
Capital Propio	1'033,089	60.47	784,519	71.67	248,570	40.49
TOTAL	1'708,430	100.00	1'094,552	100.00	613,878	100.00

El análisis de esta estructura nos muestra una empresa que siendo industrial presenta la estructura de una típica empresa comercial que prioriza el corto plazo en vez del largo plazo. El período bajo análisis, muestra un crecimiento de inversiones equivalente al 56% del 200X. De los cuales 442 millones de dólares los destinó al corto plazo (72.10%) y el saldo de 161 millones al largo plazo (27.90%).

Este gran crecimiento, sin embargo, fue financiado apoyado en el capital

ajeno que se vio fortalecido en el año corriente al aumentar su posición, del 28.33% al 39.53%. Mientras que en la misma proporción disminuía el capital propio al caer de 71.67% a 60.47%. El efecto más notable se observa en el alza de los costos financieros que se muestra en el Anexo N.º 2 (ver cuadro de Ganancias y Pérdidas), donde los Gastos por Intereses pasaron de 10 millones a más de 27 millones de dólares, arrastrando también en la caída en las Utilidades por Acción de US\$ 6.42 a US\$ 3.77.

ÍNDICES DE LIQUIDEZ ANEXO N.º 4. ANÁLISIS DEL CAPITAL NETO DE TRABAJO

CONCEPTOS	200Y	200X	VARIACION
Activo Corriente	1'280,260	837,682	442,578
Pasivo Corriente	(628,472)	(273,161)	(355,311)
TOTAL	651,788	564,521	87,267
Índice de Solvencia (AC / PC)	2.04	3.07	
Índice Prueba Ácida (AC-Inv) / PC)	1.10	1.93	

Comprobando la serie de tiempo de los indicadores de liquidez del 200X al 200Y se observa que si bien el Capital de Trabajo se ha elevado de US\$ 564,521 a 651,788 la liquidez de la empresa se ha deteriorado puesto que el índice de solvencia desciende de 3.07 a 2.04. Lo que ratifica el índice de prueba ácida que

cae de 1.93 dólares (por cada dólar de deuda) a 1.10. Es obvio que el descenso de la liquidez se explica por el significativo aumento del pasivo corriente a una velocidad que supera notoriamente el crecimiento del activo corriente.

ÍNDICES DE GESTIÓN
ANEXO N.º 5. DÍAS DE COBRANZAS

CONCEPTOS	ANOS	DIAS 200Y	ANOS	DIAS 200X
Cuentas por Cobrar	521,588 *365	63	400,877*365	65
Ventas Anuales	3'003,610		2'235,044	

ANEXO N.º 6. DÍAS DE INVENTARIO

CONCEPTOS	ANOS	DIAS 200Y	ANOS	DIAS 200X
Inventarios * 365	586,594 * 365	116	309,476	82
Costo Vtas. Anual	1'850,530		1'384,172	

ANEXO N.º 7. DÍAS DE PAGO

CONCEPTOS	ANOS	DIAS 200Y	ANOS	DIAS 200X
Ctas. x Pagar * 365	466,276*365	92	148,525*365	39
Costo de Ventas	1'850,530		1'384,172	

El denominador común son las compras del año. Se reemplaza por el costo de las ventas.

Notamos que los días de cobranza han mantenido su mismo nivel en los dos últimos años: 65 y 63 entre el 200X y 200Y, respectivamente.

Sin embargo, la debilidad de la empresa se muestra en los días de inventario que se han elevado de 82 a

116 días, de donde se infiere que la empresa es poco competente frente a la competencia, causante directo del deterioro de su liquidez.

Si cruzamos los días de pago con los días de cobro encontramos que en el 200X se pagaba más rápidamente que lo que se cobraba (39 días contra 65); tendencia que se ha revertido en el presente año corriente (92 días de pago contra 63 días de cobro).

ANEXO N.º 8. ÍNDICES DE RENTABILIDAD

INDICES	200Y		200X	
<u>Utilidad * 100</u>	<u>287,046 *100</u>	16.80%	<u>242,985 * 100</u>	22,20
Activo Total	1'708,430		1'094,552	
<u>Utilidad * 100</u>	<u>287,046 * 100</u>	27.79%	<u>242,985 *100</u>	30.97
Patrimonio Neto	1'033,089		784,519	
<u>Utilidad * 100</u>	<u>287,046 * 100</u>	9.46%	<u>242,985 * 100</u>	10,87
Ventas Netas	3'033,610		2'235,244	

A pesar del gran incremento en las ventas de 35.72% respecto del año anterior, notamos que la rentabilidad ha disminuido tanto a nivel de activos, de patrimonio neto y sobre las ventas netas. Sin embargo, es una importante utilidad que no puede pasar desapercibida: un significativo 28% anual.

COMENTARIO FINAL

En resumen, podemos decir que la gestión económico-financiera de la gerencia ha sido relativamente aceptable. Si bien es cierto que desde el punto de vista de rentabilidad ésta se ha mantenido en el mismo nivel del año anterior, la posición financiera de la empresa para el largo plazo se ha deteriorado, conforme se muestra en el Anexo N.º 1.

RECOMENDACIONES

Con el objeto de evitar los errores detectados en el presente informe se recomienda tomar las siguientes medidas correctivas:

1. Crecer tanto en inversiones como en ventas, de preferencia basándonos en nuestros propios recursos. Lo importante no es crecer, sino incrementar al final del período, la proporción del patrimonio en términos relativos.
2. Reducir la política de cobranzas que actualmente es de 65 días a 45 días.
3. Reducir al más breve plazo los días de inventario a por lo menos 60 días.

Medidas que contribuirán a mejorar los índices de liquidez de la organización, para atender al normal funcionamiento de las actividades en el futuro.